

IPOPEMA Zrównoważony Inwestycji Globalnych SFIO

W kwietniu fundusz osiągnął stopę zwrotu wynoszącą **-4,31%** przy średniej stopie zwrotu grupy porównawczej na poziomie **-2,25%**. Stopa zwrotu od początku roku wyniosła **-5,65%**, natomiast średnia dla analogicznej grupy porównawczej wyniosła **0,98%**.



Piotr Humiński, CFA
zarządzający funduszem

Absolwent Uniwersytetu Warmińsko-Mazurskiego w Olsztynie.

Od 2020 roku zatrudniony w IPOPEMA TFI na stanowisku analityka, a następnie zarządzającego funduszami. Odpowiadał m.in. za analizy spółek z sektora Information Technology, Communication Services, odnawialnych źródeł energii oraz rynku metali szlachetnych. Od 2022 roku zatrudniony na stanowisku zarządzającego funduszami, w ramach którego zarządza m.in. funduszami Ipopema Złota i Metali Szlachetnych SFIO oraz Ipopema Zrównoważony Inwestycji Globalnych SFIO, od ich powstania.

Posiada tytuł Chartered Financial Analyst (CFA).



Dane makroekonomiczne i rynek długu

W kwietniu dominującą narracją był dalszy spadek oczekiwań odnośnie obniżki stóp przez Fed. Na koniec miesiąca rynki dyskontowały symboliczną jedną obniżkę i to dopiero pod koniec roku, co jest radykalną zmianą nastawienia w stosunku do oczekiwań z początku roku, kiedy to zakładane było 5 obniżek. Rentowności amerykańskich 10-latek wzrosły w kwietniu o ponad 40 punktów bazowych, lecz warto jednak zauważyć, iż wzrost rentowności trwa od końcówki grudnia, a do październikowych szczytów brakuje jeszcze kolejnych 40 punktów bazowych. Niemniej w kwietniu poziom rentowności osiągnął najwyższe wartości w bieżącym roku, co istotnie wpłynęło na zachowanie się cen obligacji o długim terminie zapadłości. Wyższe od oczekiwań odczyty dynamiki inflacji z USA, aczkolwiek wskazujemy, iż wyższe od konsensusu odczyty dynamiki bazowej CPI publikowane były już od grudnia, lecz wydaje się, że dopiero w kwietniu szerokie grono inwestorów straciło „odporność” na nieco gorszą serię odczytów. W naszych komentarzach wskazywaliśmy, iż silny amerykański rynek pracy „nie pozwolił” na łatwy spadek dynamiki inflacji w USA poniżej 3% i dalej, do docelowych 2%. W ostatnich miesiącach to się potwierdziło, lecz nie oznacza to jednocześnie, iż dynamika inflacji w amerykańskiej gospodarce ponownie weszła w spiralę wzrostową. Naszym zdaniem, w obecnej układance makroekonomicznej poziomem optymalnym jest dynamika inflacji

w okolicy 3%, co nie wyklucza kilku obniżek stóp przez Fed w perspektywie 12-24 miesięcy, i rynki będą musiały się z tym pogodzić. Fed podkreśla, że dynamika wzrostu cen na poziomie 3% jest problemem, ale znacznie większym byłoby wpędzenie gospodarki w stagflację, dlatego też w naszej ocenie spekulacje odnośnie możliwości dalszego podwyższania stóp przez Fed nie mają logicznych podstaw. Nie ma zresztą żadnej pewności, iż dalsze podnoszenie stóp i ewentualne wpędzenie gospodarki w recesję spowoduje spadek dynamiki inflacji w okolice 2% r/r, gdyż za podwyższoną dynamiką cen stoją liczne czynniki strukturalne, a nie cykliczne, w tym zwłaszcza istotny niedobór siły roboczej na amerykańskim rynku pracy.

Globalny Rynek Akcji

Kwiecień przyniósł korektę na rynkach akcji, podczas której dużą uwagę przykuwała słabość sektora półprzewodników, a indeks Bloomberg World Semiconductor stracił w kwietniu **-5,69%**. O ile akcje Nvidii, zniżkowały o **4,38%**, o tyle akcje części reprezentantów sektora traciły w dwucyfrowym tempie. Po kilku kwartałach

dynamicznego wzrostu wycen w tym sektorze oraz raportowania lepszych od oczekiwań wyników inwestorzy najwyraźniej nabrali obaw, iż pewna nieefektywność w wycenach została zamknięta z nawiązką, a wyniki za I kw. mogą nie być na tyle dobre, aby uzasadnić dalsze wzrosty, przynajmniej w średnim terminie. Dodatkowym paliwem do spadków były wyżej omówione czynniki makro oraz sygnały z rynku długu. Rozpoczęty w II połowie miesiąca okres raportowania wyników kwartalnych nie uspokoił nastrojów, gdyż wyniki Intela mocno rozczarowały i notowania tej spółki zakończyły miesiąc na ponad 30-procentowym minusie. Warto podkreślić, iż problemy Intela z utrzymaniem pozycji rynkowej i technologicznym niedopasowaniem do wyzwań w branży są znane od kilku lat i w efekcie, spółka od dawna rozczarowuje inwestorów i generuje stopy zwrotu daleko poniżej benchmarków dla sektora. Niemniej, topowy w ostatnich kwartałach sektor półprzewodników, będący jednocześnie kluczowym motorem hossy na rynkach akcji złapał „zadyszkę”, co dodatkowo przyczyniło się do pogorszenia nastrojów inwestorów w kwietniu.

Stopy zwrotu z wybranych indeksów w podziale na klasy aktywów

KLASA AKTYWÓW	INDEKS	↑ 1M	3M	YTD	6M	12M	24M	36M
AKCIE	Indeks VIX	20,29%	9,06%	25,70%	-13,73%	-0,82%	-53,14%	-15,91%
	MSCI Emerging Markets	0,53%	7,19%	2,17%	14,29%	7,05%	-2,81%	-22,38%
	MSCI World Value	-3,56%	2,87%	3,02%	16,14%	9,83%	9,05%	8,67%
	MSCI World	-3,83%	3,12%	4,30%	19,38%	16,55%	18,23%	12,47%
	MSCI World Growth	-4,08%	3,36%	5,54%	22,45%	23,07%	26,97%	14,21%
	MSCI World Small Cap	-5,16%	1,31%	-1,54%	17,67%	8,17%	4,40%	-9,56%
FX I SUPROWCE	Złoto spot	2,53%	12,10%	10,82%	15,24%	14,89%	20,52%	29,23%
	Bloomberg Commodity Index	2,20%	3,16%	3,07%	-2,81%	-2,53%	-21,48%	12,52%
	Bloomberg Dollar Spot Index	1,65%	2,25%	4,37%	-0,82%	3,18%	1,68%	11,72%
	EURPLN	0,60%	0,07%	-0,24%	-2,70%	-5,51%	-7,51%	-4,93%
	Ropa Brent	0,43%	7,53%	14,04%	0,51%	10,46%	-19,65%	30,65%
DŁUG	Bloomberg Global High Yield Index	-0,84%	1,46%	1,27%	10,99%	11,25%	12,04%	0,87%
	Bloomberg Global Aggregate Index	-2,54%	-3,22%	-4,55%	4,43%	-2,47%	-4,73%	-16,76%

Źródło: Ipopema TFI, Bloomberg, 30.04.2024

Podsumowując, rynki są w trakcie „trawienia” raportów kwartalnych ze spółek, przy czym u progu maja zdążyła już zaraportować większość ze spółek zgrupowanych w indeksie S&P 500. Na poziomie zagregowanym, emitenci wykazali przychody i zyski netto wyższe od oczekiwań rynkowych o odpowiednio ok. 1,3% oraz niemal 9%. W drugim przypadku jest to najwyższe odchylenie in plus na przestrzeni wielu kwartałów, a odpowiadają za nie głównie spółki z sektorów dóbr konsumenckich, ochrony zdrowia oraz usług komunikacyjnych, a z kolei na poziomie przychodów najwyższe pozytywne zaskoczenia wykazały spółki finansowe oraz nieruchomościowe. In minus odchylił się tylko sektor przedsiębiorstw użyteczności publicznej. Spółki amerykańskie niejako „urzędowo” pokonują konsensusy, więc zazwyczaj większe znaczenie mają prognozy wyników spółek anonsowane na kolejne okresy. Na tym polu, podobnie jak w przy okazji wyników za IV kw., widzimy utrzymany wysoki poziom konserwatyizmu, co przy skorygowanych wycenach wielu spółek u progu sezonu wyników pozostawia zwiększony potencjał do pozytywnych zaskoczeń w dalszej części roku.



Strategia inwestycyjna

Strategia Funduszu oparta jest o inwestycje na rynkach globalnych zarówno w Instrumenty dłużne których udział w funduszu może wynosić od 40% do 100% Aktywów Netto Funduszu, jak i w Instrumenty udziałowe w udziale nie większym niż 60% Aktywów Netto Funduszu, w tym w szczególności akcje, prawa do akcji, prawa poboru, warranty subskrypcyjne i kwity depozytowe, emitowane przez spółki, które prowadzą działalność w wybranych sektorach gospodarki oraz w jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych i tytuły uczestnictwa funduszy zagranicznych lub instytucji wspólnego inwestowania. Subfundusz jest kierowany do inwestorów, którzy akceptują średni poziom ryzyka inwestycyjnego wynikający z inwestowania znacznej części Aktywów Subfunduszu zarówno w instrumenty udziałowe jak i dłużne na rynkach globalnych. Horyzont inwestycyjny inwestora nie powinien być krótszy niż 3 lata.

NOTA PRAWNA



Niniejszy materiał („Dokument”) ma charakter informacyjny, skierowany jest do uczestników funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez IPOPEMA TFI S.A. („Towarzystwo”). Jakiegokolwiek utrwalanie, powielanie (zwielokrotnianie), redystrybuowanie (wprowadzanie do obrotu) lub rozpowszechnianie w jakikolwiek sposób Dokumentu lub informacji w nim zawartych na rzecz osób trzecich, w tym publiczne wystawienie, wyświetlenie, odtwarzanie, także w drodze publikacji elektronicznej, wymaga uprzedniej zgody Towarzystwa.

Dokument wyraża wiedzę oraz poglądy jej autorów, według stanu na dzień sporządzenia komentarza. Dokument może zawierać sformułowania i poglądy dotyczące przyszłych wydarzeń. Towarzystwo nie gwarantuje, że prognozy będą pokrywały się z rzeczywistymi danymi w przyszłości. Dokument nie może stanowić wystarczającej podstawy do podjęcia decyzji o skorzystaniu z usługi Towarzystwa lub nabyciu jednostek uczestnictwa Funduszu. Wszelkie informacje zawarte w niniejszym materiale pochodzą ze źródeł własnych Towarzystwa lub źródeł zewnętrznych uznanych przez Towarzystwo za wiarygodne. Towarzystwo nie może zagwarantować poprawności i kompletności informacji zawartych w Dokumentcie. Dane zawarte w Dokumentcie mogą podlegać zmianie w każdym momencie, bez uprzedniego powiadomienia. Towarzystwo nie ponosi odpowiedzialności za szkody powstałe w wyniku wykorzystania materiału niezgodnie z jego przeznaczeniem. Towarzystwo nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne osób, które zapoznały się z niniejszym materiałem. W przypadku zamiaru podjęcia decyzji inwestycyjnych zalecamy kontakt z Towarzystwem, celem uzyskania aktualnych informacji.

Wymagane prawem informacje, w tym szczegółowy opis czynników ryzyka, zawarte są w prospekcie informacyjnym funduszu, publicznie dostępnym na stronie ipopematfi.pl, w siedzibie Towarzystwa oraz w treści kluczowych informacji dla inwestorów, dostępnych w miejscach zbywania i odkupywania jednostek uczestnictwa Funduszu.

Fundusze nie gwarantują realizacji założonego celu inwestycyjnego ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego. Inwestycje w Fundusze wiążą się z ryzykiem inwestycyjnym, należy liczyć się z możliwością utraty przynajmniej części wpłaconych środków. Osiągnięta stopa zwrotu z inwestycji nie jest równoznaczna z wynikiem osiąganym przez Fundusze i zależy od wartości nabywanych jednostek uczestnictwa, okresu ich nabycia i zbycia, poziomu opłat oraz zapłaconych podatków, w szczególności podatków.

IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie przy ul. Próżnej 9, 00-107 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000278264, REGON 140903771, NIP 1080003069. IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. działa na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego z 13 września 2007 roku.

Materiał przeznaczony dla dystrybutorów oraz Uczestników FIO.